ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Correspondiente al período terminado el 31 de marzo de 2020

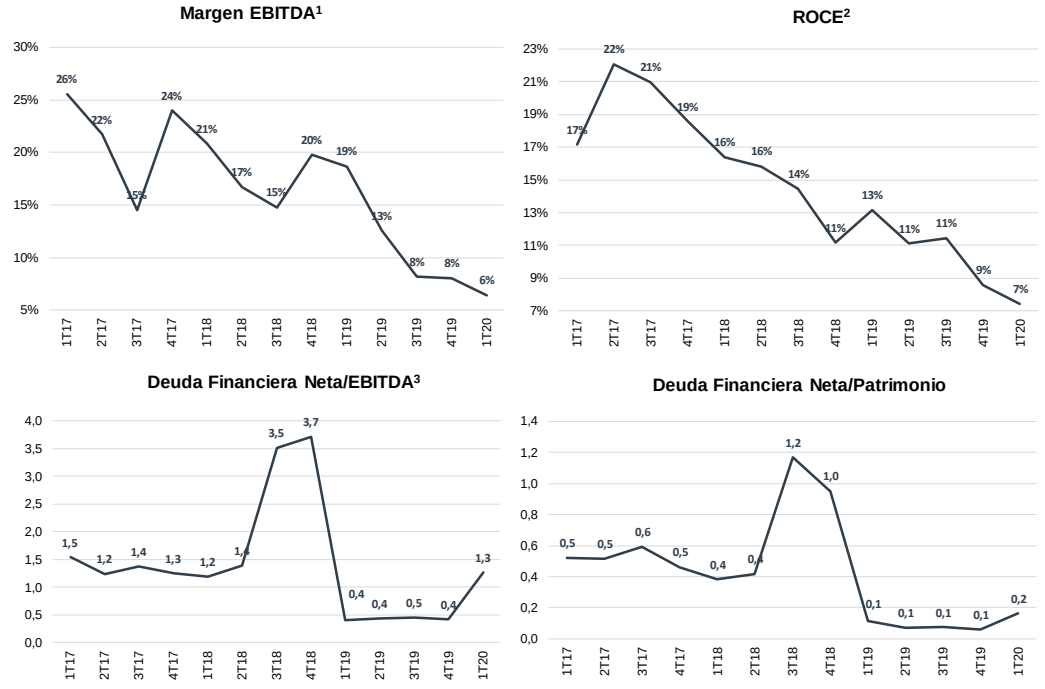
Nota: los presentes estados financieros muestran sólo los resultados de Empresas AquaChile S.A. (la "Compañía" o "AquaChile") y sus subsidiarias y no de todo el segmento Acuícola de Agorsuper S.A.

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA

Durante el periodo de enero a marzo de 2020, la Compañía obtuvo ingresos por US$ 371,8 millones, cifra superior en un 55% respecto al año 2019, principalmente por una mayor venta en toneladas de salmón del Atlántico, salmón del Pacífico y Trucha. El **EBITDA consolidado** *pre fair value* fue de US$ 23,9 millones, cifra inferior a los US$ 49,1 millones registrados en el mismo período del año 2019. Este menor EBITDA se debe principalmente a una baja de los precios de venta de los principales mercados y al aumento en los otros costos y gastos operacionales derivado de la mayor mortalidad de algunas unidades por bajas de oxígeno y temas sanitarios durante el verano.

Los principales indicadores financieros de la Compañía son presentados a continuación:

Gráfico N°1 Parámetros financieros



[2] ROCE: Retorno sobre el capital empleado: Resultado operacional últimos 12 meses * (1- Tasa de Impuestos) / (Propiedad, planta y equipo + Deudores comerciales + Existencias – Cuentas por pagar) Último trimestre.

Fuente: AquaChile

La razón de endeudamiento, medida como deuda financiera neta sobre EBITDA y sobre patrimonio, presenta un aumento con respecto al cierre del año 2019, tal como se puede observar en el **Gráfico N°1**, lo que se explica principalmente por el aumento en los otros pasivos financieros corrientes, dado por la contratación de Préstamos a Exportadores (PAE).

En tanto, la **pérdida neta** registrada en el período fue de US$ -51,4 millones, es superior a la perdida de US$ -12,0 millones registrada en el mismo período del año anterior. Esto se explica principalmente, por una baja en los precios de referencia para el producto terminado en el cálculo del fair value, resultando una pérdida por este concepto de US$ -82.5 millones.

1. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Tabla N°1 Resumen del Estado de situación financiera

Cifras en miles de US$	1T20	2019	Δ 1T20/2019
Activo Corriente	718.578	775.332	-7,3%
Activo no Corriente	681.766	710.232	-4,0%
Total Activos	**1.400.344**	**1.485.564**	**-5,7%**
Pasivo Corriente	476.230	462.523	+3,0%
Pasivo no Corriente	65.885	110.975	-40,6%
Total Pasivos	**542.115**	**573.498**	**-5,5%**
Patrimonio	**853.981**	**907.657**	**-5,9%**
Participaciones no Controladoras	4.248	4.409	-3,7%
Total Pasivo más Patrimonio	**1.400.344**	**1.485.564**	**-5,7%**

Fuente: AquaChile

Al 31 de marzo de 2020, las variaciones de algunas de las cuentas del Estado de Situación Financiera, en comparación con el cierre al 31 de diciembre de 2019, se resumen a continuación:

Los **Activos totales** presentan una disminución de US$ 85,2 millones (5,7% inferior al nivel observado al 31 de diciembre de 2019), explicado por una disminución de US$ 56,7 millones en los Activos corrientes y una disminución de US$ 28,5 millones en los Activos no corrientes.

La disminución de los **Activos corrientes** se explica principalmente por i) la disminución de US$ 141,9 millones en la cuenta "Activos biológicos corrientes", asociado principalmente a la provisión de Fair Value, compensado parcialmente con ii) el aumento de US$ 35,8 millones de las "Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas"; iii) el aumento de US$ 25,2 millones de los "Inventarios";

[3] EBITDA últimos doce meses.

iv) el aumento de US$10,3 millones del "Efectivo y equivalente al efectivo" y v) el aumento de US$ 13,9 millones de las "Deudas comerciales y otras cuentas por cobrar".

La disminución de los **Activos no corrientes** se explica principalmente por la disminución de US$ 27,3 millones en la cuenta "Activos por impuestos diferidos".

Los **Pasivos totales** presentan una disminución de US$ 31,4 millones (5,5% inferior al nivel observado al 31 de diciembre de 2019), explicada por el aumento de US$13,7 millones en los Pasivos corrientes y de una disminución en US$ 45,1 millones en los Pasivos no corrientes.

El aumento de los **Pasivos corrientes** se explica principalmente por: i) el aumento de US$ 96,3 millones de la cuenta "Otros pasivos financieros corrientes" por la adquisición de Préstamos a Exportadores compensado por ii) la disminución de US$ 30,4 millones en las "Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar" y iii) la disminución de US$ 50,1 millones en las "Cuentas por pagar a EERR corrientes".

El descenso en los **Pasivos no corrientes** se debe principalmente a la disminución en US$ 45,6 millones en los "Pasivos por impuestos diferidos".

2. INDICADORES FINANCIEROS

Los principales indicadores financieros del balance consolidado al 31 de marzo de 2020, en comparación con el cierre al 31 de diciembre de 2019, son presentados a continuación:

Tabla N°2 Índices de liquidez

		1T20	2019	Var
ÍNDICES DE LIQUIDEZ				
Liquidez corriente *(Activos corrientes / Pasivos corrientes)*	(Veces)	1,51	1,68	-0,17
Razón ácida *(Fondos disponibles (*) / Pasivos corrientes)*	(Veces)	0,60	0,49	+0,11

(*) Fondos Disponibles: "Activos corrientes totales" menos "Inventarios" menos "Activos biológicos corrientes".

Fuente: AquaChile

La variaciones en los índices de Liquidez corriente se debe al aumento del pasivo corriente y la disminución del activo corriente según lo explicado anteriormente; el aumento en la razón Acida se debe a que, aunque el pasivo corriente aumentó, los fondos disponibles también aumentaron.

En tanto, las razones de endeudamiento de largo plazo mostrados en la **Tabla N°3** se deben principalmente a la disminución de los Pasivos Corrientes principalmente en su partida "Pasivos por Impuestos diferidos".

Respecto a la razón de cobertura de gastos financieros de la Compañía, se observa un aumento de 1,26 veces, debió principalmente a la disminución de los gastos financieros de los últimos doce meses.

Tabla N°3 Índices de endeudamiento

		1T20	2019	Var
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO				
Razón de endeudamiento *(Pasivo corriente + Pasivo no corriente / Patrimonio Total)*	(Veces)	0,63	0,63	+0,00
Razón de endeudamiento corto plazo *(Pasivos corrientes / Patrimonio Total)*	(Veces)	0,55	0,51	+0,05
Razón de endeudamiento largo plazo *(Pasivos no corrientes / Patrimonio Total)*	(Veces)	0,08	0,12	-0,04
Porción deuda corto plazo *(Pasivos corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)*	%	87,8%	80,6%	+7,2%
Porción deuda largo plazo *(Pasivos no corrientes / Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)*	%	12,2%	19,4%	-7,2%
Cobertura gastos financieros *(RAII de los últimos doce meses (*) / Costos financieros de los últimos doce meses)*	(Veces)	7,63	6,37	+1,26

(*) RAII de los últimos doce meses: "Ganancia antes de impuestos de los últimos doce meses" menos "Costos financieros de los últimos doce meses".

Fuente: AquaChile

Las variaciones que se observan en los índices de actividad de la **Tabla N°4** están explicadas principalmente por la mayor venta de salmón y trucha durante los últimos doce meses.

Tabla N°4 Índices de actividad

		1T20	2019	Var
ÍNDICES DE ACTIVIDAD				
Rotación de inventarios *(Costo de venta de los últimos doce meses / (Inventario + Act. biológicos promedio))*	(Veces)	2,35	1,95	+0,40
Permanencia de inventarios *(Inventario promedio / Costo de venta de los últimos doce meses *360)*	(Días)	153	185	-31,55

Fuente: AquaChile

En la **Tabla N°5,** que muestra la variación de los indicadores de rentabilidad, se puede apreciar que la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) presenta una disminución de -6,5% y la rentabilidad sobre el activo (ROA) presenta una disminución de -2,9%, ambas se explican principalmente por la menor utilidad neta anualizada.

Tabla N°5 Indicadores de rentabilidad

		1T20	2019	Var
ÍNDICES DE RENTABILIDAD				
Rentabilidad del patrimonio	%	3,3%	9,8%	-6,5%
(Utilidad neta anualizada / Patrimonio promedio)				
Rentabilidad del activo	%	2,0%	4,9%	-2,9%
(Utilidad neta anualizada / Activos totales promedio)				
Utilidad por acción	US$ / Acción	0,025	0,060	-0,03
(Utilidad neta / N° Acciones suscritas y pagadas)				

Fuente: AquaChile

3. ESTADO DE RESULTADOS

Tabla N°6 Estado de resultados consolidado

	1T20	1T19	ΔToT	2019
Ingresos de actividades ordinarias	371.817	239.824	+55%	1.186.155
Costos operacionales (1)	-331.087	-180.887	+83%	-1.007.471
Margen operacional	**40.730**	**58.937**	**-31%**	**178.684**
Otros costos y gastos operacionales (2)	-16.810	-9.839	+71%	-45.913
EBITDA pre FV adj.	**23.920**	**49.098**	-51%	**132.771**
% EBITDA / Ingresos Ordinarios	6,4%	20,5%		11,2%
Ajuste por gastos de depreciación y amortización	-9.772	-10.606	-8%	-36.865
EBIT pre FV adj.	**14.148**	**38.492**	-63%	**95.906**
Efecto neto de ajuste valor justo biomasa (3)	-82.519	-36.058	-129%	21.189
EBIT post FV adj.	**-68.371**	**2.434**	-	**117.095**
Costos financieros	-738	-12.142	-94%	-17.171
Ingresos financieros	36	286	-87%	461
Otros ingresos / Egresos no operacionales (4)	-685	-6.355	+89%	-8.180
Gastos por impuestos a las ganancias	18.321	3.790	+383%	-24.828
Ganancia (Pérdida)	**-51.437**	**-11.987**	-329%	**67.377**
% Margen Neto (5)	-13,8%	-5,0%		5,7%

(1) "Costos de ventas" descontado el "Ajuste por gastos de depreciación y amortización".
(2) "Costos de distribución" más "Gastos de administración".
(3) "*Fair Value* activos biológicos cosechados y vendidos" más "*Fair Value* activos biológicos del ejercicio" (Ver Nota 11 de Estados Financieros).

(4) "Otros ingresos, por función" más "Otros gastos, por función" más "Diferencias de cambio" más "Resultados por unidades de reajuste" más "Participación ganancias (pérdidas) de asociadas que se contabilicen utilizando el método de la participación".
(5) Ganancia (Pérdida) / Ingresos de actividades ordinarias.
Nota: Todas estas cifras son obtenidas directamente del Estado de Resultados.

Fuente: AquaChile

Los **ingresos por ventas** consolidadas de Empresas AquaChile al 31 de marzo de 2020 totalizaron US$ 371,8 millones, mostrando un aumento de +55% (Δ^+ US$ 131,9 millones) con respecto al mismo período del año anterior, explicado principalmente por el incremento en la venta valorada de salmón del Atlántico, salmón del Pacífico y Trucha, que en conjunto aumentaron US$84,6 millones. Estas mayores ventas se deben a: i) US$ +160,5 millones atribuibles a un mayor volumen vendido, y ii) US$ -75,9 millones a un menor precio de venta. Todo lo anterior está complementado por un aumento en la venta "otros negocios" en los cuales se observa un aumento de US$ +45,9 millones asociado principalmente al mayor ingreso por venta de materia prima de terceros.

Al 31 de marzo de 2020, el resultado operacional *pre fair value adjustments* (**EBIT *pre FV adj.***) alcanzó US$ 14,1 millones, cifra que se compara con US$ 38,5 millones registrados en igual período del año anterior. Esta disminución se debe principalmente a que aumentó el volumen de ventas, con ello, aumentaron también los otros costos y gastos operacionales, pero los precios de venta tuvieron una baja comparado con el mismo período del año 2019.

A nivel de margen sobre ventas se puede apreciar en la **Tabla N°7** una disminución en 12 puntos porcentuales con respecto al mismo período del año anterior.

Tabla N°7 Margen EBIT sobre ventas

	1T20	1T19	ΔToT	2019
Margen EBIT Pre FV	4%	16%	-12%	8%

Fuente: AquaChile

Los **Otros Costos y Gastos Operacionales** presentan un aumento de 71% con respecto a igual período del año anterior. Los Costos de Distribución presentan un aumento de 116% (Δ^+ US$ 6,3 millones), debido al aumento en los gastos de almacenaje, despacho y frigorífico, por los mayores volúmenes de venta de salmón indicados anteriormente.

El **Resultado no operacional**[4] fue de US$ -1,4 millones (Δ^+ US$ 18,2 millones superior al resultado no operacional observado a igual período del año anterior), explicado principalmente por el cambio en la estructura de capital y las menores tasas de financiamiento obtenidas el último semestre por lo que los "Costos financieros" disminuyeron.

[4] "Costos financieros" más "Ingresos financieros" más "Otros ingresos / egresos no operacionales".

4. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS

Tabla N°8 Flujo neto de efectivo

Cifras en miles de US$	1T20	1T19	Δ AoA
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	-84.110	34.414	-118.524
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-2.705	-9.202	+6.497
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	95.607	-60.636	+156.243
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	10.318	-35.165	+45.483
Efectivo y equivalentes al efectivo al Inicio del período	14.878	61.628	-46.750
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	25.196	26.463	-1.267

Fuente: AquaChile

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 31 de marzo de 2020, en comparación con el 31 de marzo de 2019, es el siguiente:

La disminución en el flujo observado en las **actividades de operación** (US$ -118,5 millones) está dada principalmente por un mayor desembolso por concepto de pagos a proveedores.

La variación observada en las **actividades de inversión**, y que representa un menor desembolso para el actual período.

En tanto, la variación observada en las **actividades de financiación** se encuentra influenciada por los Préstamos a Exportadores que son de tipo corto plazo solicitados en el periodo.

Finalmente, al 31 de marzo de 2020, Empresas AquaChile presenta una variación en el saldo final de “Efectivo y equivalente al efectivo” inferior en US$ -1,3 millones al saldo presentado al 31 de marzo de 2019.

5. ANÁLISIS DE RIESGOS

El Grupo, sus activos y la industria acuícola donde ésta desarrolla sus negocios se encuentran expuestos a una serie de riesgos y contingencias que eventualmente podrían ocasionar diversos efectos en la solvencia del Grupo, su posición de mercado o situación financiera. Dentro de los efectos adversos que podrían afectar los resultados, se incluyen los siguientes:

RIESGOS OPERACIONALES DEL NEGOCIO

Riesgos ambientales

Sin perjuicio de que Empresas AquaChile S.A. y sus subsidiarias han diversificado geográficamente sus instalaciones productivas en Chile, la industria salmonera está expuesta a riesgos de la naturaleza, tales como variabilidad de las temperaturas del agua de mar, fenómenos climatológicos, movimientos sísmicos, *blooms*[5] de algas, existencia de depredadores naturales y otros factores que puedan afectar el lugar donde se emplazan sus instalaciones productivas, circunstancias todas que pueden afectar el crecimiento del Grupo, impactar negativamente en la calidad de sus productos e incluso aumentar las tasas de mortalidad, lo que resultaría en la disminución de los volúmenes de producción, y consecuentemente, de ventas y resultados.

Por este motivo, la compañía ha realizado un trabajo constante para contar con las mejores prácticas y tecnologías en todas sus instalaciones, cumpliendo no sólo con la legislación vigente sino también con los más altos estándares de auto exigencia ambiental.

Riesgos sanitarios

Las enfermedades animales y/o humanas (tales como el virus ISA, SRS y COVID-19 - a la fecha de emisión de este informe, la FDA[6] ha establecido que no existe evidencia o información que sugiera que el COVID-19 se transmita a través de los alimentos y/o su material de embalaje), parásitos y contaminantes constituyen un problema recurrente en la industria de la acuicultura, y pueden resultar en reducción de la calidad de los productos, aumentos en la mortalidad y reducciones de producción. Asimismo, existe un riesgo de que la infección y/o contaminación de otros actores de la industria tengan efectos negativos sobre la Compañía, lo que podría llevar al cierre temporal de nuestras instalaciones y/o de uno o más mercados de exportación.

Empresas AquaChile S.A. y subsidiarias han invertido recursos relevantes en investigación, mejoramiento genético, programas de vacunación masiva, sistemas de administración de zonas independientes, monitoreo de salud de los peces, políticas de baja densidad en el uso de jaulas, y barreras sanitarias que ayudan a controlar y disminuir el impacto de estos riesgos y asegurando la inocuidad y calidad de sus productos. No obstante, no es posible descartar la aparición de nuevas enfermedades o pestes que afecten la producción de salmón, trucha y tilapia.

[5] Fenómenos naturales también conocidos como Florecimientos de Algas Nocivas (FAN) que se presentan en los ecosistemas acuáticos y que son causados por organismos fitoplanctónicos que, en condiciones ambientales favorables para su desarrollo, se multiplican explosivamente y se concentran, causando alteraciones a la vida marina y pudiendo provocar mortalidad en los peces.

[6] FDA: Food and Drug Administration que es la agencia del gobierno de los Estados Unidos responsable de la regulación de alimentos (tanto para personas como para animales), medicamentos (humanos y veterinarios), cosméticos, aparatos médicos (humanos y animales), productos biológicos y derivados sanguíneos.

Posibles fallas en el manejo operacional

La Compañía realiza un esfuerzo constante por contar con tecnología de punta que permita estandarizar los procesos y evitar fallas, capacitando a todos sus empleados con el objeto de minimizar este riesgo. Una posible falla operacional, por parte de la Compañía que afecte a las comunidades que rodean sus operaciones o el medioambiente, podría paralizar las operaciones de esta y afectar sus resultados.

Riesgos laborales

Empresas AquaChile S.A. y sus subsidiarias cuentan con 3.798 trabajadores al 31 de marzo del año 2020. Una paralización de las actividades de grupos de trabajadores podría afectar la producción de la Compañía y consiguientemente los resultados de ésta.

Sin embargo, la Compañía cuenta en su plana administrativa y gerencial con empleados de gran experiencia y trayectoria. El conocimiento y experiencia acumulados de estas personas no es fácilmente reemplazable, por lo que hasta cierto grado la Compañía depende de sus empleados que ocupan cargos clave. Para mitigar los riesgos de paro y salida de empleados, la Compañía implementa las mejores prácticas de gestión de recursos humanos, donde podemos destacar la gestión del clima laboral, negociaciones colectivas, capacitaciones de sus trabajadores, trabajo con las familias de los empleados y políticas de compensaciones para los mismos.

Riesgos de calidad de producto y trazabilidad

Los productos que cultiva, produce y comercializa Empresas AquaChile S.A. y subsidiarias son de consumo humano, y existe el riesgo de contaminación por negligencia en la producción o un inadecuado manejo en el proceso de distribución y/o entrega al consumidor final, por parte de clientes, consumidores o terceros, lo que podría afectar las ventas y resultados del Grupo. Para evitar lo anterior, AquaChile ha desarrollado e implementado exhaustivos controles de calidad y de seguridad alimentaria, siendo monitoreados constantemente de manera interna, y también externamente, por la autoridad sectorial.

Para controlar la inocuidad alimentaria, la Compañía cuenta con completa trazabilidad de los peces y, previo a realizar la cosecha, la normativa establece que éstos sean analizados para descartar cualquier traza de residuos. También son muestreadas las plantas de procesamiento para resguardar la inocuidad del proceso y las materias primas. De esta forma, la autoridad y los clientes pueden verificar la inocuidad de los productos de Empresas AquaChile S.A. y subsidiarias.

Por tratarse de animales criados en un medio abierto, como es el mar, los peces están expuestos a contraer enfermedades que pueden causar impactos en su salud. Para controlar dichos impactos, la Compañía cuenta con un departamento de salud compuesto por médicos veterinarios, quienes establecen la política preventiva y monitorean los aspectos sanitarios de la población de peces y, en el caso de detectar alguna enfermedad, establecen los tratamientos adecuados, que se basan en las mejores prácticas productivas.

Además, y ante productos defectuosos (contaminados, alterados o mal etiquetados), se le puede solicitar a la Compañía el retiro del mercado de dichos productos. Un retiro generalizado de productos podría ocasionar pérdidas significativas debido a los costos asociados al retiro, la destrucción del inventario del producto y perdidas en las ventas debido a la falta de disponibilidad del producto por un período de tiempo.

Las situaciones descritas en el párrafo anterior, aunque están mitigadas con contratación de pólizas de seguro, podrían resultar en publicidad adversa, daño a la reputación y pérdida de confianza del consumidor. Lo anterior podría tener un efecto negativo en los resultados financieros de la Compañía y el valor de sus marcas.

Riesgos de variaciones de precios de insumos y de abastecimiento

Parte de los costos más importantes en la producción de salmones radica en los ingredientes del alimento, especialmente harina y aceite de pescado. para enfrentar fluctuaciones de precios, se han diversificado las fuentes de alimentos para los peces, incluyendo nuevas alternativas vegetales. No obstante, Empresas AquaChile S.A. y subsidiarias pueden verse afectados, tanto positiva como negativamente, por variaciones en los precios que se deban a circunstancias fuera de su control.

La falla en el abastecimiento de alguno de los proveedores clave de la Compañía puede afectar su producción y traer efectos adversos en sus resultados. Un incumplimiento en el abastecimiento de granos ya sea por falta del proveedor, paro de puertos de entrada u otros factores, puede comprometer la producción.

Desastres naturales

Los resultados de las operaciones de la Compañía se pueden ver afectados por desastres naturales tales como terremotos, tsunamis o incendios, los que además pueden generar un potencial daño a sus activos fijos. Todos estos riesgos mayores están cubiertos con pólizas de seguro.

Cambio Climático

El cambio climático puede afectar negativamente la cadena de suministro y operaciones de nuestro negocio. Los principales riesgos que se identifican como relevantes, se relacionan con las variaciones en las precipitaciones (sequías, inundaciones y/o tormentas) y temperaturas.

Estos cambios pueden afectar la disponibilidad de materias primas, recursos naturales y reducir la seguridad y continuidad en el suministro energético, lo que puede afectar los costos operativos y el bienestar de nuestros peces.

Asimismo, la escasez de agua y los problemas de acceso a los recursos energéticos clave son riesgos críticos para nuestro negocio. Dichos problemas pueden reducir la rentabilidad y la eficiencia de nuestra operación, restringir proyectos e inversiones en expansión operativa y aumentar los costos en caso de problemas de suministro de recursos.

El agua es un recurso fundamental para nuestro proceso productivo, principalmente en la etapa de agua dulce e industrial y la falta de este recurso podría afectar nuestro negocio. Por este motivo, hemos implementado iniciativas que apuntan a un uso eficiente del recurso, incentivando la reducción en su consumo y su reutilización para procesos internos y proyectos con las comunidades vecinas a nuestras operaciones, todo lo cual se debiera traducir en una reducción importante de nuestra huella de agua en el corto y mediano plazo.

Por otra parte, nuestras operaciones dependen en gran medida de la electricidad y los gastos relacionados con este insumo se encuentran entre nuestros costos más relevantes. La interrupción o pérdida significativa del suministro de energía en cualquiera de nuestras instalaciones puede afectar la normal producción y entrega de productos a los clientes.

Hemos integrado los posibles efectos del cambio climático en la gestión permanente de nuestras operaciones y nuestra cadena de suministro, reconociendo la vulnerabilidad de los recursos naturales y los insumos agrícolas que son esenciales para nuestra actividad, procurando hacer más eficiente el uso diario de los mismos, mediante diversas iniciativas. Lo anterior está alineado con nuestro compromiso con el cuidado del medioambiente y busca generar una disminución de significativa de nuestra huella de carbono en el corto y mediano plazo.

RIESGOS DE MERCADO

Tendencia cíclica de la industria de salmones y tilapia

La industria de las proteínas y los resultados de la Compañía pueden presentar una tendencia cíclica, determinada mayoritariamente por los precios internacionales de los commodities.

Dado lo anterior, los resultados de la Compañía pueden verse afectados por la volatilidad de los precios de los commodities, que representan un alto porcentaje dentro de sus costos operacionales.

Otros insumos y servicios relevantes para la Compañía, que pueden estar sujetos a importantes fluctuaciones de precio, es la energía, el transporte y los combustibles. El precio de la energía en Chile se ve influenciado por factores climáticos e hidrológicos más los precios de los combustibles usados en la generación eléctrica y la variación del tipo de cambio USD/CLP.

Por su parte, la oferta de salmón y trucha depende en gran medida de las estrategias productivas de cada una de las empresas que participan en la industria, así como también por la ocurrencia de eventos o fenómenos biológicos y/o climáticos no contemplados, por lo que es complejo proyectar y estimar un precio de equilibrio de los productos para el mediano y largo plazo. Por otro lado, la demanda por salmón cultivado ha tenido un fuerte y sostenido crecimiento en los últimos años.

Por todo lo anterior, es posible que en el tiempo se produzcan desequilibrios entre la oferta y la demanda por los productos del salmón, lo que conllevaría volatilidad en los precios y podría afectar positiva o negativamente los resultados del Grupo. Por otro lado, la diversificación en especies y mercados de destino permite mitigar el efecto negativo de las variaciones de precios.

Cambios en las condiciones económicas de los países de destino

El deterioro de las condiciones económicas globales o locales puede impactar la demanda de proteínas o la demanda específica por alguno de los productos que produce y/o comercializa la Compañía, impactando el poder de compra o los hábitos de alimentación de los consumidores, los que podrían preferir otros alimentos y sustituir parcialmente el consumo de proteínas.

Si bien, de acuerdo con la tendencia histórica, se espera un aumento en el consumo mundial de peces de cultivo y otros productos acuícolas durante los próximos años, el Grupo no puede asegurar que esa tendencia se mantenga o perdure en el tiempo, pudiéndose generar en tal caso efectos significativos en los resultados operacionales del Grupo en el evento de cambiar o revertirse dicha tendencia.

Actualmente, las exportaciones del Grupo se comercializan principalmente en los mercados de Estados Unidos, Japón, Brasil y Rusia, y no es posible descartar eventuales crisis o depresiones económicas, estancamientos o el surgimiento de barreras comerciales que conlleven una disminución de la demanda, lo que, en el evento de verificarse, podría generar efectos negativos en el negocio y resultados operacionales del Grupo. Así también, aumentos en los niveles de ingreso de las personas en economías emergentes podrían abrir nuevos mercados y tener efectos positivos en la demanda por salmón y en las ventas del Grupo.

RIESGOS FINANCIEROS

Riesgo Cambiario

La mayor parte de los ingresos y costos de la Compañía se encuentran indexados a dólares americanos, debido a que sus productos están presentes en una gran cantidad de países, y la mayor parte de los productos que se comercializan en Chile se venden a precios internacionales.

El riesgo remanente asociado a la volatilidad del tipo de cambio se administra a través de la suscripción de instrumentos de cobertura que minimizan la exposición a las diferentes monedas de los mercados donde se opera.

Riesgo de crédito y liquidez

El riesgo de crédito a clientes es minimizado con la contratación de seguros de crédito, cartas de crédito confirmadas con bancos chilenos y mediante la venta en modalidad contra entrega o cuando el cliente paga una parte o el total de la compra por anticipado.

Respecto a la liquidez, la Compañía mantiene una política adecuada en la contratación de facilidades crediticias a largo plazo e inversiones financieras temporales. Al 31 de marzo de 2020, la razón de liquidez corriente es de 1,52 veces, la relación deuda neta a patrimonio alcanza 0,63 veces y la relación deuda de corto plazo respecto de la deuda total es de 0,8 veces. Por su parte, la cobertura de gastos financieros asciende a 1,01 veces lo que genera suficiente holgura para el pago de los intereses de las obligaciones financieras.

Pago de dividendos

El nivel de utilidades de la Compañía y su capacidad para pagar obligaciones de servicio de deuda y potencialmente dividendos, dependen principalmente de la recepción de dividendos y distribuciones por parte de sus filiales, de sus inversiones patrimoniales y de las empresas relacionadas. Este pago de dividendos por parte de dichas filiales, inversiones patrimoniales y empresas relacionadas podría estar sujeto a restricciones y contingencias.

RIESGOS EN EL MARCO REGULATORIO MEDIO AMBIENTAL O SANITARIO

Cambios en la legislación medioambiental y otras

El cuidado del medioambiente forma parte esencial de la política de negocios del Grupo. No obstante, la contaminación de los recursos naturales, debido a externalidades causadas por procesos productivos, ha generado una creciente preocupación y conciencia por parte de los consumidores, grupos y autoridades en la materia, quienes exigen sistemas productivos que cuiden el medio ambiente y que garanticen la protección de los recursos naturales en el largo plazo. Estas exigencias se han traducido en el establecimiento de normas y procedimientos más rigurosos, que buscan la sustentabilidad ambiental y que pueden provocar aumentos en los costos de producción y/o adicionar restricciones a la actividad productiva del Grupo.

Cambios en la legislación acuícola y de concesiones

El Grupo ha implementado procesos y seguimientos constantes para un buen manejo de los sitios de cultivo y cuenta con un departamento técnico y asesoría legal que velan por el buen uso y manejo de las concesiones de acuicultura. Sin embargo, cambios en la legislación y normativa acuícola y de concesiones, un manejo inadecuado de las concesiones de acuicultura, inobservancia de las normas relevantes para la sustentabilidad y buena operación del conjunto del sistema, y la inactividad de las concesiones sin causa justificada ni autorización de la autoridad, podrían derivar en la aplicación de sanciones o restricciones que podrían afectar negativamente el negocio y los resultados operacionales del Grupo, llegando incluso a la caducidad de alguna de las concesiones de acuicultura por parte de la autoridad, en los casos en que dicha medida se contemple en la legislación aplicable.

Por todo lo anterior, Aquachile realiza un trabajo constante para contar con las mejores prácticas y tecnologías en todas sus instalaciones, cumpliendo no solo con la legislación vigente sino también con los más altos estándares de autoexigencia ambiental y sanitario.

OTROS RIESGOS

Riesgos de los activos

Los activos fijos como instalaciones y edificios, el producto terminado y los riesgos de responsabilidad civil, se encuentran cubiertos a través de pólizas de seguro en términos y en condiciones de común aplicación en el mercado. Respecto a los activos vivos o biomasa, el Grupo cuenta con una póliza de seguros que cubre eventuales perjuicios causados por enfermedades, robos y riesgos de la naturaleza, como tormentas, tempestades, marejadas, tsunamis y/o maremotos, terremotos, erupciones volcánicas, corrientes, inundaciones, avalanchas y/o aluviones, corrientes submarinas, y/o florecimiento o bloom de algas y enfermedades. No obstante, las coberturas contratadas, daños o pérdidas relevantes en tales activos podrían aún causar un efecto adverso en los negocios y situación financiera del Grupo. La dispersión geográfica de las instalaciones en tierra y de centros de cultivo en el mar, permiten diversificar los riesgos de tales eventos. Al 31 de marzo de 2020, la compañía mantiene contratación de pólizas de seguros (ver nota 37).

Subsidiaras y coligadas

Empresas AquaChile S.A. es sociedad matriz y coligante de varias empresas, a través de las cuales se desarrolla una parte significativa del negocio del Grupo, y de cuyo resultado operacional y condición financiera depende considerablemente. Cualquier deterioro significativo en el negocio y resultados de sus subsidiarias y coligadas puede tener un efecto adverso en el negocio y resultado operacional.

Seguros

Las pólizas de seguros que mantiene Empresas AquaChile S.A. y sus subsidiarias al 31 de marzo de 2020 son las siguientes:

Tipo de Bien	Riesgos cubiertos
Pescado fresco, congelado y ahumado	Pérdidas y/o daños por desastres naturales (inundaciones, salidas de mar, viento, etc). Pérdidas y/o daños producto de Sismo, Incendio y/o Maremoto/Tsunami. Pérdidas y/o daños producto de paralización
Biomasa en engorda	Daños como consecuencia de enfermedades, robos y riesgos de la naturaleza como tormentas, marejadas, tsunamis, terremotos, erupciones volcánicas, corrientes, inundaciones, avalanchas y/o aluviones, corrientes submarinas, y/o *bloom* de algas.
Edificios, instalaciones, maquinarias y equipos	Deterioros que sufran los bienes por causa de incendio, sismo y/o maremoto/tsunami. Deterioros que sufran los bienes por daños ocasionados por riesgos de la naturaleza. Cobertura de incendio y daños materiales a consecuencia directa de huelga, saqueo, desorden popular y vehículos propios o de terceros. Pérdidas y/o daños por desastres naturales (inundaciones, salidas de mar, viento)
Plataformas, jaulas, pontones y casco marítimo	Pérdidas o daños físicos atribuible a: - Incendio o explosión. - Que la nave o embarcación encalle, vare o se hunda o vuelque. - Volcamiento o descarrilamiento del medio transportador terrestre. - Colisión o contacto de la nave, embarcación o medio de transporte. - Descarga en un puerto de arribo forzoso, si ésta es legítima. - Pérdidas a la materia asegurada causada por sacrificio de avería gruesa, echazón.
Deudores comerciales	Incobrabilidad de cuentas por cobrar comerciales, tanto en el mercado nacional, como en el internacional.
Transporte	Todos los movimientos de biomasa y producto terminado, en todos sus formatos

La Compañía tiene contratada pólizas de seguro para cubrir los riesgos de pérdidas y/o daños en:

- Producto terminado, edificios, instalaciones, maquinarias y equipos y portones por desastres naturales (inundaciones, salidas de mar, viento, etc), pérdidas y/o daños producto de sismo, Incendio y/o Maremoto/Tsunami, pérdidas y/o daños producto de paralización;
- La biomasa de engorda como consecuencia de enfermedades, robos y riesgos de la naturaleza como tormentas, marejadas, tsunamis, terremotos, erupciones volcánicas, corrientes, inundaciones, avalanchas y/o aluviones, corrientes submarinas, y/o bloom de algas.

Adicionalmente, el Grupo tiene contratadas pólizas de seguros para cubrir los riesgos de responsabilidad civil y de incobrabilidad de cuentas por cobrar comerciales.

La póliza cubre la responsabilidad civil extracontractual por daños materiales y/o lesiones corporales causados a terceros, incluyendo los gastos de defensa judicial producto de sus actuaciones propias de la actividad asegurada.

6. DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS

Al 31 de marzo de 2020, no se aprecian diferencias significativas entre los valores económicos y de libros de los principales activos de la sociedad. Las inversiones en empresas relacionadas adquiridas con anterioridad a enero de 2003 se presentan valorizadas a su valor patrimonial proporcional (VPP), mientras que las nuevas inversiones son reconocidas a valor justo, según la normativa señalada en la circular Nº 1.697 de la Comisión para el Mercado Financiero y el Boletín Técnico Nº 72 del Colegio de Contadores de Chile A.G.

Los activos biológicos (salmones y truchas), tales como peces reproductores, alevines, smolts y peces pequeños en engorda, son medidos a su valor justo menos los costos estimados en el punto de venta, excepto cuando el valor justo no pueda ser determinado con fiabilidad conforme a las definiciones contenidas en la NIC 41. Para lo anterior, se debe considerar en primera instancia la existencia de un mercado de referencia para estos activos.

Considerando que no existe un mercado activo para las existencias de peces vivos en estas etapas, se ha considerado valorizarlos a su costo acumulado a la fecha de cierre. No obstante, lo anterior, si las condiciones lo ameritan, el Grupo realiza un test de deterioro de su biomasa en crianza, cuyo efecto neto acumulado se imputa contra los resultados del ejercicio.

Activos biológicos (salmones y truchas) en crianza y de mayor peso son medidos a su valor justo menos los costos estimados de transformación y venta.

Los costos directos e indirectos incurridos en el proceso productivo forman parte del valor del activo biológico mediante su activación. La acumulación de dichos costos, al cierre de cada período, están comparados y ajustados al valor razonable del activo biológico.

Los cambios en el valor justo de dichos activos biológicos se reflejan en el estado de resultados del ejercicio.

El cálculo de la estimación a valor justo se basa en precios de mercado para peces cosechados. Este precio se ajusta por los costos esperados de cosecha, proceso y flete a destino, para llevarlos así a su valor y condición de pez en estado de crianza desangrado (WFE[7]). De esta manera, la evaluación considera la etapa del ciclo de vida, su peso actual y la distribución esperada al peso al cual se realiza la valorización de la biomasa. Esta estimación de valor justo es reconocida en el estado de resultados del Grupo.

[7] WFE (Whole Fish Equivalent): es una medida estándar de la industria, que se refiere al peso del salmón entero desangrado, también conocida internacionalmente como peso round weight (RW).

A continuación, se presenta un resumen de los criterios de valorización:

Etapa	Activo	Valorización
Agua dulce	Reproductores	Costo acumulado directo e indirecto.
Agua dulce	Ovas	Costo acumulado directo e indirecto.
Agua dulce	*Smolts* y alevines	Costo acumulado directo e indirecto.
Agua de mar	Pez en el mar	Valor justo, considerando precios, costos y volúmenes estimados por la empresa.

Activos Biológicos tilapia en reproducción y tilapia en proceso de crecimiento

La tilapia para reproducción es inicialmente registrada al costo y en cada fecha del balance es valorizada a su costo acumulado considerando pérdidas por deterioro.

La tilapia en proceso de crecimiento se registra al costo, ya que, por su naturaleza, los precios o valores determinados por el mercado no están disponibles en Costa Rica, y las estimaciones alternativas del valor razonable son consideradas poco confiables. El costo incluye todas las materias primas, costos indirectos y mano de obra durante la fase de crecimiento.

En el caso de la Tilapia el método aplicado es el siguiente:

Etapa	Activo	Valorización
Agua dulce	Tilapia	Costo acumulado directo e indirecto, neto de deterioro, de corresponder

7. EXPOSICIÓN CAMBIARIA

En la Nota 29 de los Estados Financieros de la Compañía se muestran los Activos y Pasivos según su moneda de origen.

8. PERSPECTIVAS

Desde principios de año 2019, la Empresas AquaChile S.A. y sus subsidiarias comenzaron a operar de manera integrada con el resto de las empresas del Segmento Acuícola de Agrosuper S.A. (Los Fiordos y Salmones Friosur), y actualmente están en proceso de ejecución de un estricto plan de integración de políticas corporativas y de captura de sinergias cuyo objetivo es hacer más eficiente y sustentable su producción para reducir costos, mejorar la capacidad competitiva y disminuir los actuales niveles de deuda.

Lamentablemente, en enero de 2020 la OMS anunció la alerta mundial por el COVID-19 (Coronavirus), declarando Emergencia de Salud Pública de Alcance Internacional (PHEIC), lo que ha generado la implementación de diversas restricciones de movilidad y cuarentenas en algunas ciudades y países, provocando impactos en la operación y en la cadena logística de distribución, los que, de mantenerse en el tiempo, podrían afectar los volúmenes de venta hacia algunos mercados y el consumo de algunos productos.

El COVID-19 ha afectado a los mercados de exportación, especialmente Europa, Estados Unidos y Latinoamérica, donde el virus está provocando una caída en la demanda de productos de mayor valor. Sumado a lo anterior, se ha generado una escasez de fletes aéreos impactando el costo de la logística de los productos frescos.

Ante el avance del COVID-19, la Compañía ha establecido como su primera prioridad el bienestar y salud de los trabajadores, por lo que se han tomado una serie de medidas sanitarias para evitar al máximo los posibles contagios, tales como tales como segmentación de trabajadores en turnos, restricción de densidad espacial mínima, control de temperatura en los accesos a nuestras instalaciones, suministro de alcohol gel, teletrabajo, turnos de emergencia y testeo preventivo entre otras. Asimismo, se han implementado acciones para brindar todo el apoyo necesario a aquellas personas que han sido contagiadas.

Por su parte, aunque el negocio se ha visto impactado fuertemente, la Compañía cuenta con una diversificación de mercados y clientes que le permiten mitigar en parte algunos shocks temporales, y contener parcialmente la reducción de demanda en los distintos mercados y segmentos donde opera derivada del COVID-19.

Finalmente, aunque la Compañía cuenta con planes y experiencia para hacer frente a contingencias, la efectividad de las acciones depende en gran medida de las restricciones que puedan imponerse por parte de la autoridad competente. La Compañía opera con peces vivos, que requieren de cuidados específicos, por lo que de extenderse las medidas que restringen la movilidad de personas y, por ende, el acceso a nuestras operaciones, podrían elevarse los riesgos ambientales y sanitarios asociados a nuestra producción.